

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain mengenai pengungkapan *corporate social responsibility*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi, ukuran dewan, dualitas CEO, dan nilai perusahaan sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

##### 1. **Gherghina dan Vintila (2016)**

Tujuan dalam penelitian ini adalah menguji pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Variabel independen penelitian ini adalah *corporate social responsibility*, sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Sampel terdiri dari 80 perusahaan yang terdaftar di BSE pada tahun 2012. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasilnya tidak signifikan statistik terhadap hubungan antara subindex CSR mengenai perlindungan lingkungan dan nilai perusahaan dengan rasio Q Tobin yang disesuaikan menurut sektor kegiatan, sehingga hipotesis penelitian ditolak.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan dengan peneliti terdahulu yakni penggunaan variabel independen *corporate social responsibility*. Sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data penelitian ini dan terdahulu menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode penelitian terdahulu yakni tahun 2012, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2014-2016.
- b. Perbedaan Sampel yang digunakan, penelitian sekarang menggunakan sampel pada perusahaan-perusahaan sektor industri otomotif. Sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel manufaktur.

## 2. **Ardekani dan Yazdi (2016)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak beberapa mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Variabel independen penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi, kepemilikan pemerintah, anggota dewan non eksekutif, ukuran dewan, dan dualitas CEO. Sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 571 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran dari awal tahun 2005 sampai akhir 2012. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah nilai perusahaan dipengaruhi oleh dua variabel kepemilikan manajerial dan anggota dewan non eksekutif, sedangkan selain kedua tersebut tidak berpengaruh.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan dengan peneliti terdahulu yakni penggunaan variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi, ukuran dewan, dan dualitas CEO. Sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data penelitian ini dan terdahulu menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode penelitian terdahulu yakni tahun 2005-2012, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2014-2016.
- b. Perbedaan Sampel yang digunakan, penelitian sekarang menggunakan sampel pada perusahaan-perusahaan sektor industri otomotif se-Asia Tenggara, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran.

### 3. **Jafarinejad, Jory, dan Thanh (2015)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak beberapa kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan dan risiko diversifikasi perusahaan. Variabel independennya adalah kepemilikan institusi, sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Sampel penelitian mencakup perusahaan yang terdaftar di AS dengan data segmen dari tahun 1998 sampai 2012. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa kepemilikan institusi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan dengan peneliti terdahulu yakni penggunaan variabel independennya adalah kepemilikan institusi. Sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data penelitian ini dan terdahulu menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode penelitian terdahulu yakni tahun 1998-2012, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2014-2016.
- b. Perbedaan Sampel yang digunakan, penelitian sekarang menggunakan sampel pada perusahaan-perusahaan sektor industri otomotif se-Asia Tenggara, sedangkan Sampel penelitian terdahulu mencakup perusahaan yang terdaftar di AS.

#### **4. Liu dan Pariyaprasert (2015)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dampak tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Shanghai. Dalam penelitian ini terdapat variabel independennya adalah konsentrasi kepemilikan, kepemilikan manajerial, kepemilikan pemerintah, anggota dewan independen, ukuran dewan, dan dualitas CEO. Sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di pasar Shanghai

Stock Exchange (SSE), dan periode 2007-2011. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling, dimana kriterianya adalah membuang perusahaan yang telah diberi "perlakuan khusus (ST)", mereka adalah perusahaan finansial. Penelitian ini juga membuang perusahaan yang tidak memiliki informasi lengkap tentang tata kelola dan nilai perusahaan. Akhirnya, hanya 635 perusahaan yang memenuhi syarat. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dampak tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan signifikan, walaupun tidak semua variabel tata kelola perusahaan signifikan dengan pengukuran nilai perusahaan. Variabel yang berpengaruh yakni konsentrasi kepemilikan, kepemilikan manajerial, anggota dewan independen, ukuran dewan, dan dualitas CEO, sedangkan kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan dengan peneliti terdahulu yakni penggunaan variabel independen kepemilikan manajerial, ukuran dewan, dan dualitas CEO. Sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data penelitian ini dan terdahulu menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode penelitian terdahulu yakni tahun 2007-2011, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2014-2016.

- b. Perbedaan Sampel yang digunakan, penelitian sekarang menggunakan sampel pada perusahaan-perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di bursa efek se Asia Tenggara. Sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di pasar Shanghai Stock Exchange (SSE).
- c. Variabel independen yang dipakai pada penelitian sekarang menambahkan pengungkapan *corporate social responsibility* dan kepemilikan institusi.

**5. Tahir, Rehman, dan Rehman (2014)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dampak taat kelola perusahaan dan financial leverage terhadap nilai perusahaan tekstil di Pakistan. Dalam penelitian ini terdapat variabel independen *corporate social responsibility*, manajemen laba, *financial leverage*, ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependennya adalah biaya modal ekuitas perusahaan. Untuk sampel yakni 15 perusahaan tekstil dipilih, dari 180 perusahaan tekstil yang terdaftar pada KSE untuk periode 2007-2011. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dan korelasi. Hasil penelitian dari Safdar Hussain Tahir, Rashid Rehman, dan Naveed Ur Rehman (2015) menunjukkan bahwa hasil regresi mengungkapkan dualitas CEO, komite audit memiliki dampak yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan lain juga menunjukkan ukuran dewan memiliki dampak negatif namun signifikan terhadap nilai perusahaan tekstil Pakistan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan dengan peneliti terdahulu yakni penggunaan variabel independen dualitas CEO dan ukuran dewan. Sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data penelitian ini dan terdahulu menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode penelitian terdahulu yakni tahun 2007-2011, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2014-2016.
- b. Perbedaan Sampel yang digunakan, penelitian sekarang menggunakan sampel pada perusahaan-perusahaan sektor industri otomotif yang terdaftar di bursa efek se Asia Tenggara. Sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan industri tekstil terdaftar pada KSE.

#### 6. **Abdul Rasyid (2014)**

Tujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan, struktur modal keuangan, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Variabel independen penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi, struktur modal keuangan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan variabel dependennya adalah biaya nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam Industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2009-

2013. Total sampel penelitian adalah sembilan perusahaan yang ditentukan melalui purposive sampling. Teknik analisis data yang dipakai adalah regresi berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk return on equity dan pertumbuhan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan dengan peneliti terdahulu yakni variabel independen kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusi. Sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data penelitian ini dan terdahulu menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode penelitian terdahulu yakni tahun 200-2013, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2014-2016.
- b. Perbedaan Sampel yang digunakan, penelitian sekarang menggunakan sampel pada perusahaan-perusahaan sektor industri Otomotif yang *listing* Di Asia Tenggara, Sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang aktif di Bursa Efek Indonesia saja dengan industri barang konsumsi.



## 7. **Mirsya (2014)**

Tujuan dalam penelitian ini adalah investigasi dampak kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan di Australia. Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan asing dan kepemilikan institusi, sedangkan variabel dependennya nilai perusahaan. Adapun sampel yang dipakai adalah Menganalisis untuk tahun 2009 di 32 industri Australia dengan kriteria jumlah perusahaan dengan kepemilikan asing, dan kapitalisasi pasar secara keseluruhan dan kepemilikan asing. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasilnya menunjukkan bahwa kepemilikan institusi dan kepemilikan asing di perusahaan Australia memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan dengan peneliti terdahulu yakni penggunaan variabel independen kepemilikan institusi. Sedangkan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data penelitian ini dan terdahulu menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode penelitian terdahulu yakni tahun 2009, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2014-2016.

- b. Perbedaan Sampel yang digunakan, penelitian sekarang menggunakan sampel pada sektor industri otomotif yang *listing* di Asia Tenggara. Sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan terdaftar di bursa efek Australia.
- c. Penelitian ini tidak menggunakan variabel kontrol.

#### 8. Sarvaes dan Tamayo (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk dampak tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan. Variabel independen penelitian ini adalah *corporate social responsibility*, sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Sampel menggunakan database Statistik KLD selama periode 1991-2005, yang mencakup kegiatan CSR dari sebagian besar perusahaan A.S., dan menggabungkannya dengan data laporan keuangan yang diperoleh. Teknik analisis data menggunakan regresi berganda untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan dengan peneliti terdahulu yakni penggunaan variabel independen *corporate social responsibility*. Sedangkan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data penelitian ini dan terdahulu menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode penelitian terdahulu yakni tahun 1991-2005, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2014-2016.
- b. Sampel yang digunakan CSR dari sebagian besar perusahaan AS, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sampel pada sektor industri Otomotif di Asia Tenggara yang *listing* bursa efek.

**9. Hussein dan Venkatram (2013)**

Tujuan dalam Penelitian ini yaitu menganalisis pengaruh variabel *corporate governance* yaitu ukuran dewan, komposisi dewan, dan aktivitas dewan terhadap nilai perusahaan Tobin Q (TQ) perusahaan agri bisnis di India. Variabel independen yang digunakan adalah ukuran dewan, komposisi dewan, dan aktivitas dewan, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Sampel yang digunakan 64 perusahaan industri agribisnis yang terdaftar di Bombay Stock Exchange (BSE) Jangka waktu 5 tahun, mulai tahun 2007 sampai 2011. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa hanya ukuran dewan yang berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan (TQ) dengan koefisien sebesar 0,037, sedangkan komposisi dewan dan aktivitas dewan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan(TQ).

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan dengan peneliti terdahulu penggunaan variabel independen ukuran dewan. Sedangkan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data penelitian ini dan terdahulu menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode penelitian terdahulu yakni tahun 2007-2011, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2014-2016.
- b. Perbedaan Sampel yang digunakan, penelitian sekarang menggunakan sampel pada sektor industri Otomotif di Asia Tenggara yang *listing* bursa efek, sedangkan dalam peneliti terdahulu menggunakan sampel industri industri agri bisnis yang terdaftar di Bombay Stock Exchange (BSE)

#### **10. Gill dan Mathur (2011)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dampak ukuran dewan dan CEO (Chief Executive Officer) dualitas atas nilai perusahaan manufaktur Kanada. Dalam penelitian ini terdapat variabel independen ukuran dewan dan dualitas CEO sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Sampel yang digunakan 91 perusahaan manufaktur Kanada terdaftar di Toronto Stock Exchange (TSX) periode 2008-2010. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan yang lebih besar memiliki dampak negatif terhadap nilai

perusahaan manufaktur Kanada. Temuan ini juga menunjukkan bahwa dualitas CEO memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan manufaktur Kanada..

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan dengan peneliti terdahulu yakni penggunaan variabel independen ukuran dewan dan dualitas CEO. Sedangkan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data penelitian ini dan terdahulu menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode penelitian terdahulu yakni tahun 2008-2010, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2014-2016.
- b. Perbedaan Sampel yang digunakan, penelitian sekarang menggunakan sampel pada perusahaan-perusahaan sektor industri Otomotif Di Asia Tenggara yang *listing* bursa efek, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur Kanada terdaftar di Toronto Stock Exchange(TSX).

#### **11. Sulong dan Nor (2008)**

Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh dividen, jenis struktur kepemilikan dan tata kelola dewan atas nilai perusahaan di Malaysia. Variabel independen dividen, konsentrasi kepemilikan, kepemilikan manajerial, kepemilikan pemerintah, dan kepemilikan asing. Sedangkan variabel dependennya

adalah nilai perusahaan. Sampel yang digunakan 406 perusahaan yang terdaftar di Dewan Utama Bursa Malaysia periode 2002-2005. Hasil yang menunjukkan bahwa bahwa konsentrasi kepemilikan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan pemerintahan dengan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan dengan peneliti terdahulu yakni penggunaan variabel independen kepemilikan manajerial. Sedangkan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data penelitian ini dan terdahulu menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode penelitian terdahulu yakni tahun 2002-2005, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2014-2016.
- b. Perbedaan terdapat variabel moderasi tata kelola dewan dan variabel control pada peneliti terdahulu.

**Tabel 2.1**  
**MATRIKS PENELITIAN TERDAHULU**

No	Peneliti	CSR	Kep. Manajerial	Kep. Institusi	Ukuran Dewan	Dualitas CEO
1	(Gherghina & Vintila, 2016)	<b>TB</b>				
2	(Ardekani & Yazdi, 2016)		<b>B+</b>	<b>TB</b>	<b>TB</b>	<b>TB</b>
3	(Jafarinejad, Jory, & Thanh, 2015)			<b>B</b>		
4	(Liu & Pariyaprasert, 2015)		<b>B</b>		<b>B</b>	<b>B</b>
5	(Tahir, Rehman, & Rehman, 2014)				<b>B-</b>	<b>TB</b>
6	(Abdul, 2015)		<b>TB</b>	<b>TB</b>		
7	(Mirsyah, 2014)			<b>B</b>		
8	(Sarvaes & Tamayo, 2013)	<b>B</b>				
9	(Hussein & Venkatram, 2013)				<b>B+</b>	
10	(Gill & Mathur, 2011)				<b>B</b>	
11	(Sulong & Nor, 2008)		<b>TB</b>			

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Teori keagenan (*agency theory*)

Tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan memaksimalkan harga saham. Walaupun sasaran itu rasional dari sudut pandang operasional perusahaan, namun sudah diketahui pula sejak lama bahwa manajer perusahaan mempunyai tujuan sendiri yang tidak jarang bertentangan dengan tujuan memaksimalkan pemegang saham. Kenyataannya manajemen perusahaan diberikan kekuasaan oleh pemegang saham untuk mengambil keputusan yang dapat menciptakan konflik kepentingan yang disebut dengan teori agensi atau *agency theory*.

Menurut Jensen & Meckling (1976):

*“Agency relationship as a contract under which one or more persons (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent”.*

Teori keagenan diatas secara garis besar menjelaskan mengenai hubungan antara pihak principal dengan pihak agen dimana pihak prinsipal mendelegasikan kebijakan pembuatan keputusan kepada pihak agen. Pihak agen yang dimaksud adalah manajemen perusahaan, dimana manajemen perusahaan wajib memberikan kinerja terbaiknya dalam memenuhi kemakmuran kepada prinsipal yaitu pemegang saham. Potensi konflik agensi (*agency conflicts*) timbul ketika manajemen perusahaan yang memiliki persentase saham perusahaan yang kecil. Ketika manajemen perusahaan dikelola sendiri oleh pemilik (selanjutnya disebut kepemilikan manajerial atau *managerial ownership*), maka manajemen akan berusaha sendiri secara maksimal untuk meningkatkan kekayaannya. Namun demikian, apabila kepemilikan manajerial itu melepaskan atau menjual sebagian sahamnya kepada investor luar maka konflik kepentingan atau *agency conflict* akan terjadi. Kepemilikan manajerial akan bertindak lain setelah sebagian saham perusahaan dimiliki investor luar. Manajemen perusahaan berusaha mencari keuntungan pribadi yang bisa tidak sejalan dengan tujuan investor luar dalam meningkatkan nilai perusahaan. Memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan meningkatkan harga saham bukan lagi menjadi tujuan utama dari kepemilikan manajerial. Sikap tersebut akan menimbulkan terjadinya masalah keagenan karena perbedaan kepentingan. Mereka memiliki informasi yang tidak sempurna untuk membuat keputusan yang berkualitas. Metode untuk



meminimalisir masalah keagenan dapat dilakukan, misalnya dengan melakukan rangkap jabatan atau dualitas CEO. Rangkap jabatan sekaligus bisa menghindari potensi konflik keagenan antara CEO dengan dewan. Selain itu tugas dewan perusahaan dirancang untuk menyesuaikan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. Salah satu strategi manajemen perusahaan memperhitungkan kesejahteraan pemegang saham yaitu dengan melakukan strategi pengungkapan CSR untuk meningkatkan nilai perusahaan.

### **2.2.2 Nilai perusahaan.**

Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan penting diketahui karena mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham. Besarnya nilai perusahaan bisa dilihat dari aspek harga saham pada pasar modal. Menurut Sugiarto (2009:33) “nilai perusahaan dapat dinilai berdasarkan harga sahamnya, karena nilai perusahaan merupakan harga yang akan dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual”.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya pada prospek perusahaan di masa depan. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan dan juga harga yang terjadi saat saham diperdagangkan di pasar modal. Menurut Wahyudi dan

Pawestri (2006) dalam Gendro dan Hadri (2017:81) menyatakan bahwa “nilai perusahaan yang dibentuk melalui harga pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (*signaling theory*)”.

Nilai pasar menjadi komponen untuk mengukur nilai perusahaan. Kondisi perusahaan mengalami banyak perubahan setiap waktu secara signifikan, hal tersebut dapat tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai sahamnya pada pasar modal tinggi, dapat dikatakan bahwa nilai perusahaannya baik. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Proksi yang dipakai untuk mengukur nilai perusahaan dengan *Price Book Value* (PBV), Menurut Gendro dan Hadri (2017:81) hubungan antara harga pasar dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Sejalan dengan hal tersebut, menurut Abdul (2015) nilai perusahaan menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk mencipta nilai berkaitan dengan jumlah modal yang diinvestasikan, dimana harga pasar persaham dibandingkan dengan harga buku persaham.

### **2.2.3      *Corporate sosial responsibility disclousure***

Standar pengungkapan *corporate sosial responsibility* berpedoman pada ISO 26000 yang bersifat pengungkapan sukarela. Menurut Suwardjono (2011:583) pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang dilakukan

perusahaan diluar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi atau peraturan badan pengawas. Sedangkan, pengertian *corporate sosial responsibility* menurut Hendrik (2008:1), “*Corporate Sosial Responsibility* adalah kesepakatan perusahaan untuk berkontribusi dalam kebijakan ekonomi yang berkelanjutan dengan mempertimbangkan aspek ekonomis, sosial, dan lingkungan”. Pembangunan berkelanjutan tanpa memperhatikan lingkungan menjadi permasalahan timbul seiring lingkungan yang rusak hanya semata-mata untuk memaksimalkan keuntungan sepihak saja. Oleh sebab itu, terdapat konsep *triple botton line* yang dikemukakan John Eklington (1997) dalam Nor Hadi (2011:57) untuk menyeimbangkan tujuan perusahaan yang berkelanjutan. Konsep *triple botton line* memiliki tiga komponen, yakni *profit*, *people*, dan *planet*.

Konsep *profit*, merupakan tujuan serta orientasi utama dalam menjalankan perusahaan. Hal ini dikarenakan untuk menunjang kesejahteraan pemilik, karyawan, dan kontribusi kepada masyarakat melalui pembayaran pajak harus di dukung kemampuan menciptakan keuntungan perusahaan. *People*, merupakan lingkungan masyarakat dimana perusahaan berada. Mereka adalah para pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan. Dengan demikian, masyarakat memiliki peran penting dalam mencitakan nilai bagi perusahaan. Hampir tidak mungkin, perusahaan mampu menjalankan operasi tanpa didukung masyarakat sekitar. Disitulah kontribusi terpenting perusahaan untuk mendekatkan diri dengan masyarakat melalui strategi tanggung jawab sosial. Konpsep ketiga *planet*, merupakan lingkungan fisik (sumberdaya fisik) perusahaan. Satu konsep dimana hubungan perusahaan dengan alam bersifat

sebab - akibat. Kerusakan lingkungan, eksploitasi tanpa batas keseimbangan, cepat atau lambat akan menghancurkan perusahaan dan masyarakat.

#### **2.2.4 Kepemilikan Manajerial**

Umumnya, keputusan yang tepat dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham terletak pada mekanisme kekuasaan internal dan eksternal perusahaan. Salah satu kepemilikan internal yakni kepemilikan manajerial, sedangkan kepemilikan eksternalnya menggunakan kepemilikan institusi. Menurut Brigham (1992:21) kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham oleh direksi, manajemen, komisaris atau pihak manapun yang masih aktif berpartisipasi dalam perusahaan. Kepentingan manajer dan pemegang saham tidak sepenuhnya selaras. Pada perusahaan yang pengelolaannya telah dipercayakan kepada manajer yang merangkap sebagai pemilik saham akan memunculkan konflik antara agen dengan prinsipal.

Konflik antara agen dengan prinsipal bisa terjadi ketika jumlah prosentasi kepemilikan manajer relatif kecil. Disisi agen (manajer) akan berupaya memperbesar perusahaan, karena dengan pertumbuhan perusahaan yang semakin besar manajer akan menuntut gaji dan fasilitas besar dan ada kecenderungan menambah beban dari sisi prinsipal (pemegang saham). Konflik kepentingan ini menghasilkan masalah keagenan yang dapat mengurangi nilai perusahaan. Agar manajer tetap bertindak untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik modal keseluruhan, maka perlu adanya insentif pemberian imbalan dan atau memberlakukan adanya hukuman. Pemberian insentif imbalan berupa penetapan besarnya kompensasi manajerial (gaji, bonus, dan opsi saham) agar dapat

mempertahankan manajer yang benar-benar bekerja profesional untuk memaksimalkan harga saham di bursa. Disisi lain dengan adanya kepemilikan saham dan merangkap sebagai manajemen akan termotivasi meningkatkan kinerja serta mengarah pada pengambilan keputusan yang lebih baik supaya menghasilkan nilai perusahaan lebih tinggi. Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan indikator jumlah prosentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh jumlah modal saham yang beredar.

### **2.2.5 Kepemilikan Institusi**

Menurut Kim dan Nofsinger (2007:95) kepemilikan institusi adalah institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, reksa dana, dan dana pensiun yang mengontrol posisi pemegang saham pada suatu perusahaan. Kepemilikan institusi memainkan peran penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan mengurangi masalah keagenan. Keberadaan institusi dianggap mampu menjadi mekanisme pengawasan yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Hal ini disebabkan institusi terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga meminimalisir terjadinya asimetri informasi. Kepemilikan institusional dengan persentase besar menunjukkan kemampuannya untuk menjamin sumber dana dan pemantauan atau pengawasan yang tegas dalam memantau kinerja manajemen sehingga manajemen akan lebih terdorong untuk meningkatkan nilai perusahaan. Peran monitoring dari luar direksi paling penting saat kepemilikan dibedakan.

Saat kepemilikan terkonsentrasi, pemegang saham internal dapat mempengaruhi manajemen yang menjabat. Dengan adanya kepemilikan

institusional perusahaan akan lebih objektif karena menyangkut kepentingan banyak lembaga yang mengawasinya. Pemilik saham institusi akan menghasilkan upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga membatasi perilaku *opportunistic* manajemen. Perilaku ini bisa berupa pelaporan yang tidak sesuai dan bisa dimanfaatkan untuk memaksimalkan kepentingan pribadi. Kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki institusi dari seluruh modal saham yang beredar.

#### 2.2.6 Ukuran Dewan

Menurut Wallace dan Zinkin (2005:114):

*“The board is collectively responsible for the success of the company by directing and supervising its affairs. The board’s role is to provide entrepreneurial leadership, while at the same time ensuring that prudent and effective controls are in place to allow the company to assess and manage its risk appropriately”*

Secara garis besar, dewan bertanggung jawab atas keberhasilan perusahaan dengan mengarahkan dan mengawasi manajemen perusahaan. Peran dewan adalah untuk memberikan kepemimpinan kewirausahaan, sementara pada saat yang sama memastikan kontrol yang bijaksana dan efektif diterapkan agar perusahaan dapat menilai dan mengelola risikonya dengan tepat. Dewan menetapkan strategi perusahaan untuk membuat kebijakan akhir dan memastikan sumber daya yang diperlukan tersedia sehingga perusahaan memenuhi tujuannya. dewan diharapkan bisa menetapkan nilai dan standar perusahaan, serta memastikan bahwa kewajiban perusahaan kepada pemegang saham dipahami dan dipenuhi dengan baik. Sistem dewan dibagi menjadi sistem *one-tier board* dan *two-tier board*. Sistem *one-tier board* di anut oleh Negara Amerika Serikat dan

Inggris yang mengartikan peran dewan pengawas (dewan komisaris) dan dewan pengelola (direksi) perusahaan dijadikan satu wadah. Sedangkan, menurut Muh. Arief Effendi (2016:26) “Indonesia menggunakan sistem *two board*”. *Two board* di Indonesia dibagi menjadi dewan direksi dan dewan komisaris. Dewan direksi berfungsi untuk mengurus perusahaan, sedangkan dewan komisaris bertugas melakukan pengawasan. Ukuran dewan adalah jumlah berapa banyak dewan direksi dan komisaris pada satu perusahaan.

Sebagian besar penelitian menunjukkan bahwa dewan berukuran lebih kecil bagus untuk kinerja perusahaan, karena lebih efektif untuk memantau kinerja manajemen. Selain itu, fungsi dari dewan lebih efektif dan mudah saat dewan harus membuat keputusan tepat waktu. Disisi lain dewan berukuran lebih besar lebih memiliki pengalaman dan pengetahuan yang lebih dalam proses tumbuh dan memberikan saran yang lebih baik mengenai kinerjanya. Sebuah dewan berperan penting sebagai bagian dari manajemen dalam pengendalian perusahaan. Banyaknya dewan yang berkontribusi menjadi sistem kontrol dan pengendalian perusahaan akan menjadi keunggulan kompetitif perusahaan.

#### **2.2.7 Dualitas CEO**

Struktur organisasi perusahaan umumnya memiliki manajemen puncak yang terdiri dari dewan direksi dan dewan komisaris atau disebut pimpinan dewan. Pimpinan dewan adalah orang yang paling bertanggung jawab atas kebijakan strategis perusahaan. Berdasarkan panduan pimpinan, dewan akan menentukan kebijakan, tetapi penerapan kebijakan itu merupakan tanggung jawab dari manajemen perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2012:22)

“pemimpin tim manajemen disebut *chief executive officer* (CEO)”. Jabatan dibawah CEO adalah *chief operating officer* (COO) dan *chief financial officer* (CFO). *Chief operating officer* (COO) bertanggung jawab atas operasi actual perusahaan, sedangkan *chief financial officer* (CFO) bertanggung jawab atas sistem akuntansi, menghimpun modal, dan mengevaluasi keputusan investasi penting serta keefektifan operasi.

Menurut Wallace dan Zinkin (2005:107) :

*“The Board authority granted to executive management is delegated through the CEO, so that all authority and accountability of the executive management is considered to be the authority and accountability of the CEO as far as the board is concerned”*

Penjelasan diatas secara garis besar menggambarkan peran CEO. Kewenangan dewan diberikan kepada manajemen eksekutif didelegasikan melalui CEO, sehingga semua wewenang dan akuntabilitas manajemen eksekutif dianggap sebagai wewenang dan akuntabilitas CEO sejauh dewan terkait. Oleh sebab itu, CEO bertanggung jawab kepada dewan untuk pencapaian tujuan perusahaan atas kebijakan yang disepakati. Sehingga, *Chief Executive Officer* (CEO) adalah seseorang yang memiliki wewenang dan memegang tanggung jawab penuh atas manajemen perusahaan, sesuai dengan visi misi perusahaan, serta mewakili perusahaan. CEO menyampaikan usulan kepada dewan pada setiap rapat dan menyarankan kebijakan secara tepat waktu mengenai isu-isu yang mempengaruhi kebijakan akhir organisasi. Kebijakan-kebijakan ini yang nantinya mempengaruhi baik dan buruknya kinerja perusahaan kedepannya serta mempengaruhi pemegang saham dan pasar saham. Dalam melaksanakan tugasnya, CEO harus beroperasi sesuai batasan-batasan eksekutif yang disepakati.



Menurut Brigham dan Houston (2010:22) dualitas CEO adalah seseorang yang merangkap jabatan sebagai CEO sekaligus menjabat sebagai pimpinan dewan..

#### **2.2.8 Pengaruh *corporate sosial responsibility* terhadap nilai perusahaan**

Lingkungan merupakan kerangka kerja yang penting terhadap persaingan ekonomi, isu lingkungan terkait energi, sumber daya alam, polusi, atau limbah, sehingga memberikan peluang dan hambatan bersaing. Perusahaan memiliki kesempatan untuk memperoleh keunggulan kompetitif dengan mengelola lingkungan. Perusahaan yang menyoroti inisiatif lingkungan yang kuat akan mencatat reputasi lingkungan yang lebih baik. Sejalan dengan teori kaegenan dimana manajemen perusahaan memperhitungkan kesejahteraan pemegang saham dengan melakukan strategi pengungkapan CSR untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pengungkapan *corporate sosial responsibility* perusahaan dinilai menjadi gambaran yang bagus oleh masyarakat dan para pemangku kepentingan. Disisi lain investor akan merasa yakin atas pengungkapan yang akan mengurangi asimetri informasi dan memberikan respon positif melalui peningkatan harga saham perusahaan. Serta dengan adanya pengungkapan tersebut perusahaan memperoleh citra yang tinggi. Citra yang tinggi akan mencerminkan kepercayaan konsumen terhadap produk. Hal tersebut meminimalisir risiko sehingga para investor berlomba-lomba ingin menanamkan modalnya. Penawaran yang variatif mengenai harga saham nantinya akan mempengaruhi nilai saham di pasar modal. Berdasarkan hal tersebut, nilai perusahaan menjadi tinggi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sarvaes dan Tamayo (2013) menunjukan bahwa pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Alasan dari kegiatan CSR bisa meningkatkan nilai perusahaan karena kesadaran publik yang tinggi dipengaruhi oleh faktor kebijakan ekonomi berkelanjutan oleh perusahaan dengan mempertimbangkan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan.

### **2.2.9 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan**

Konflik kepentingan antar berbagai pihak disebabkan oleh perbedaan tujuan masing-masing pihak, berdasarkan posisi dan kepentingannya di perusahaan. Sejalan dengan teori keagenan, dengan adanya kepemilikan manajerial konflik keagenan akan menjadi rendah karena manajer yang juga memiliki saham pada perusahaan akan lebih bertanggung jawab atas kinerjanya sehingga bisa menyejahterakan pemegang saham yang lain. Kepemilikan saham manajerial yang besar memberikan insentif bagi pemegang saham pengendali dan menggunakan pengaruhnya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Pemegang saham dan selaku manajer akan menempatkan lebih banyak usaha dan mengambil risiko yang wajar ketika mereka memiliki kepentingan keuangan dalam nilai perusahaan. Dengan demikian, tingkat kepemilikan manajerial yang lebih tinggi terkait dengan nilai perusahaan yang lebih baik. Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ardekani dan Yazdi (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh dengan arah positif terhadap nilai perusahaan, Liu dan Pariyaprasert (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **2.2.10 Pengaruh kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan**

Kepemilikan institusional adalah pemangku kepentingan eksternal yang sangat penting. Kelompok investor ini berada dalam posisi untuk mempengaruhi kinerja yang diadopsi oleh perusahaan dan kehadiran mereka dapat menyebabkan perubahan dalam perilaku perusahaan. Pemilik institusional adalah lembaga yang biasanya melakukan perdagangan sekuritas dalam volume tinggi. Persentase kepemilikan saham mereka yang tinggi berada pada posisi untuk mengendalikan tindakan manajer. Sejalan dengan teori keagenan, keberadaan pemilik saham instiusi sebagai pengawas dimana akan mampu menjadi mekanisme pengawas yang efektif terhadap kinerja para manajemen perusahaan sehingga kewajiban untuk menyejahterakan pemegang saham dapat dipenuhi. Manajemen perusahaan (sebagai agen) akan lebih objektif karena menyangkut kepentingan suatu lembaga yang mengawasinya, sehingga dapat membatasi perilaku *opportunistic* manajemen guna memaksimalkan nilai perusahaan. Mengingat kekuatan dan motif investor institusi dalam meyakinkan manajer untuk memberikan laporan kualitas penghasilan dan pendapatan yang tinggi memberi mereka insentif untuk meningkatkan kinerja. Secara teoritis, institusi cenderung memiliki insentif untuk aktif mengawasi manajemen, sehingga kemampuan pembuatan keputusan yang kuat sesuai dengan kondisi yang ada untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa karena pemilik institusi memiliki akses terhadap informasi perusahaan, dalam penentuan harga saham mereka mengandalkan informasi historis, dan dengan meyakinkan manajer untuk melaporkan secara tepat waktu dan akurat, mereka akhirnya berkontribusi pada perbaikan pelaporan keuangan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Dalam

penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Jafarinejad, Jory, & Thanh (2015), Abdul (2015), dan Mirsyah (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan institusi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **2.2.11 Pengaruh ukuran dewan terhadap nilai perusahaan**

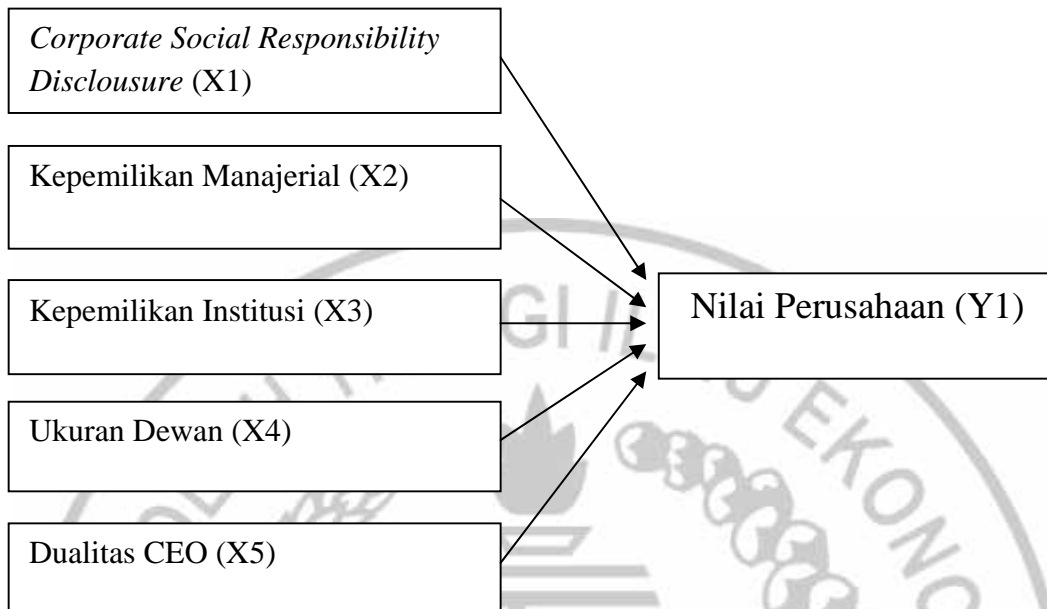
Ukuran dewan adalah jumlah berapa banyak dewan direksi dan komisaris pada satu perusahaan. Sejalan dengan teori keagenan dimana pihak principal memberikan kewenangan melalui agen, dimana dewan akan mengawasi dan mengatur manajemen perusahaan supaya sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Ada beberapa manfaat dan kerugian dari besar kecilnya ukuran dewan pada perusahaan. Kerugian yang mungkin bisa dialami yakni dengan adanya ukuran dewan yang besar akan terjadi koordinasi dan komunikasi yang lebih sulit. Oleh karena itu menyebabkan pengambilan keputusan yang lebih lambat dan kurang efisien. Sedangkan keuntungan dari sebuah ukuran dewan yang besar akan mendukung dan menasihati manajemen perusahaan dengan lebih efektif karena mengenal kompleks lingkungan bisnis dan budaya organisasi. Selain itu, ukuran dewan yang lebih besar adalah informasi kolektif yang dimiliki perusahaan. Dewan memiliki tanggung jawab untuk memantau, mendisiplinkan, dan menghapus tim manajemen yang tidak efektif, untuk memastikan bahwa manajer mengejar kepentingan pemegang saham. Dengan semakin banyaknya dewan direksi dan komisaris dinilai akan semakin banyak mengumpulkan informasi. Ketika pengambilan keputusan kebijakan strategi dengan banyak informasi akan lebih membantu memaksimalkan nilai perusahaan. Gambaran terhadap kinerja akan menjadi tolak ukur investor maupun analisis fundamental dalam menilai

saham perusahaan yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Liu dan Pariyaprasert (2015), Tahir, Rehman, dan Rehman (2014), Hussein dan Venkatram (2013) menunjukkan bahwa ukuran dewan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **2.2.12 Pengaruh Dualitas CEO terhadap nilai perusahaan**

Menurut Brigham dan Houston (2012:22) dualitas CEO adalah seseorang yang memiliki jabatan sebagai CEO sekaligus menjabat sebagai direksi. Dengan adanya dualitas ini memungkinkan CEO menjalankan wewenang lebih cepat dalam membuat dan menerapkan keputusan strategis untuk perusahaan. Manfaat lain dengan adanya dualitas ini yakni mencapai kepemimpinan yang kuat, mencapai menjadi efisien melalui kesatuan perintah, dan menghilangkan potensi konflik antara CEO dan kursi dewan atau mencegah terjadinya konflik keagenan. Teori keagenan mendasari dualitas CEO, dimana jabatan yang dirangkap sekaligus bisa meminimalkan terjadinya asimetri informasi. Dengan penerapan dualitas CEO bisa mewujudkan kepemimpinan yang terpadu dan kuat dengan arah strategis yang jelas, karena CEO memiliki pengetahuan tentang bisnis, industri dan tahu bagaimana menjalankan perusahaan. Menggabungkan dua peran ini dapat membantu dalam pembuatan keputusan tepat waktu dan hasil yang optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Liu dan Pariyaprasert (2015) menunjukkan bahwa dualitas CEO berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 2.3 Kerangka Pemikiran



**Gambar 2.1**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**

### 2.3 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu serta pembahasan dan landasan teori yang ada, maka hipotesis yang diajukan untuk diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- H1 : Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri otomotif di Asia Tenggara.
- H2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri otomotif di Asia Tenggara.
- H3 : Kepemilikan institusi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri otomotif di Asia Tenggara.

H4 : Ukuran dewan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri otomotif di asia Tenggara

H5 : Dualitas CEO berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri otomotif di Asia Tenggara

